

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finanční situace společnosti
Evaluation of Financial Situation of the Company

Student: Simona Přecechtělová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dita Skopalová, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Simona Přecechtělová**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku

Téma: **Zhodnocení finanční situace společnosti**
Evaluation of Financial Situation of the Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická charakteristika finančního managementu
3. Charakteristika společnosti
4. Zhodnocení finanční situace společnosti
5. Návrhy a doporučení
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. Praha: C. H. Beck, 2013. 295 s. ISBN 978-80-7400-052-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dita Skopalová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016



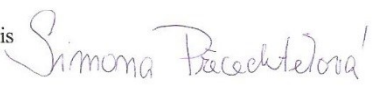
Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“.

V Ostravě dne 6. 5. 2016

Podpis 

Velice děkuji vedoucí bakalářské práce Ing. Ditě Skopalové, Ph.D za odborné vedení a rady, které mi pomohly k vypracování bakalářské práce. Dále, bych chtěla poděkovat, společnosti SEMO a. s., za poskytnutí potřebných informací. Nesmím zapomenout poděkovat rodině za podporu.

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoretická charakteristika finančního managementu	6
2.1	Charakteristika finanční analýzy	6
2.2	Předmět a účel finanční analýzy	6
2.3	Uživatelé finanční analýzy	7
2.4	Zdroje informací pro finanční analýzu	8
2.4.1	Rozvaha	9
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	10
2.4.3	Cash Flow	11
2.5	Metody finanční analýzy	13
2.5.1	Horizontální a vertikální analýza	13
2.5.2	Poměrové ukazatele	14
2.5.3	Bonitní a bankrotní modely	19
3	Charakteristika společnosti	22
3.1	Úvodní informace	22
3.2	Obchodní politika společnosti	23
3.3	Historie společnosti	23
3.4	Klasifikace podle CZ NACE	24
4	Praktická část	26
4.1	Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů	26
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	26
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	28
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy	30
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	32
4.2	Poměrová analýza	32
4.2.1	Analýza rentability	33

4.2.2	Analýza likvidity	35
4.2.3	Analýza aktivity	38
4.2.4	Analýza zadluženosti.....	41
4.2.5	Ukazatele tržní hodnoty	44
4.3	Bonitní a bankrotní modely	45
4.3.1	Altmanův model	46
4.3.2	Kralickův Quicktest.....	47
4.4	Zhodnocení finanční analýzy.....	48
5	Závěr.....	52
	Seznam použité literatury	53
	Seznam zkratk	54
	Seznam příloh	

1 Úvod

Hlavním cílem každé společnosti je dosahování zisku, ze své podnikatelské činnosti a udržování své společnosti ve finanční rovnováze.

V každé společnosti dochází denně k nějakým, více či méně důležitým, rozhodnutím. Tato rozhodnutí ovlivňují zejména finanční stabilitu společnosti. Je nutné, aby společnost měla jednotlivé změny ve své finanční stabilitě pod kontrolou. K posouzení finančního zdraví společnosti slouží finanční analýza.

Finanční analýza slouží pro zjištění toho, které činitele a s jakou intenzitou přispěly k aktuální finanční situaci společnosti. Jedná se o soubor činností, jejichž hlavním cílem je zjistit a vyhodnotit finanční situaci. Hlavním úkolem je rozpoznat zdraví podniku, odhalit slabé stránky, které by se do budoucna mohly stát hrozbou, a také najít silné stránky, které by podnik mohl v budoucnu využít ve svůj prospěch.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti SEMO a. s. za období 2012 – 2014, pomocí ukazatelů finanční analýzy a na závěr doporučit návrhy, které by zlepšily finanční situaci společnosti.

Bakalářská práce je členěna do tří částí. První část obsahuje teoretické aspekty finanční analýzy. Vysvětluje základní pojmy této problematiky. Druhá část je zaměřena na aplikaci finanční analýzy na vybranou společnost. Před samotnou praktickou částí, je představena společnost, SEMO a. s. Praktická část obsahuje finanční analýzu. Jako první je spočítána horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále je provedena analýza poměrovými ukazateli, souhrnnými ukazateli a v závěru této části je zhodnocení finanční analýzy. Třetí část této práce obsahuje závěr a doporučení.

Materiály potřebné k vypracování finanční analýzy mi byly poskytnuty ze společnosti, na kterou se finanční analýza vztahuje.

2 Teoretická charakteristika finančního managementu

V této části bude vysvětlena charakteristika finanční analýzy, bude objasněn předmět a účel finanční analýzy, její zdroje a uživatelé. Dále budou uvedeny základní metody, se kterými se zde můžeme setkat. Ukazatele budou v praktické části podrobněji rozebrány.

2.1 Charakteristika finanční analýzy

V průběhu období se mění ekonomické prostředí, s těmito změnami dochází ke změnám i ve firmách. Pokud firma hodlá uspět, nesmí se obejít bez finanční analýzy podniku.

Jak uvádí Holečková (2008, s. 7) finanční analýza spočívá v hodnocení stavu a minulého vývoje financí podniku na základě rozboru účetních výkazů. Jejím úkolem je osvětlit obsah účetní závěrky pro potřeby různých zájemců, zjistit souvislosti vykazovaných údajů a určit, zda je podnik spravován podle zásad zdravého a racionálního podnikání.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. (Knápková, 2013)

2.2 Předmět a účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Valach (1997, s. 75) uvádí, že účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.

K základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál.
- Zajištění platební schopnosti podniku.

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách: První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. (Růčková, 2010)

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Mezi hlavní uživatele finanční analýzy můžeme zařadit akcionáře, věřitele a další externí uživatele, stejně tak i podnikové manažery. Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit na externí a interní.

Externí analýza slouží k interpretaci účetních výkazů, podle kterých externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Interní analýzu provádějí podnikové útvary a přizvané nebo povolané osoby jako např. auditoři, ratingové agentury, atd.

Mezi externí uživatele patří:

- Investoři – finanční analýzou si ověřují, zda prostředky, které investovali, jsou náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Jak uvádí Holečková (2008, s. 14) investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního.

Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost atp. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk atp.

- Banky a jiní věřitelé – pro banky jako věřitele je většinou nejdůležitější sledování dlouhodobé likvidity a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu. Žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, zda poskytnout úvěr. Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Z hlediska krátkodobých věřitelů, se jedná o ověření možnosti a reálnosti plnění uzavřených smluv, tedy platební schopnost, struktura oběžných aktiv.

- Obchodní partneři – dodavatelé se zaměřují na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, ale i předpoklady pro trvalé obchodní kontakty. Jejich zájmy jsou obdobné jako zájmy jiných věřitelů. Odběratelé se zajímají o to, zda se dodavatel nedostane do finančních potíží. Potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.
- Konkurenti - zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Jedná se hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob a jejich obratovost.
- Stát a jeho orgány – používají finančněúčetní data např. pro statistiku, kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí a rozdělování finanční výpomoci podnikům. (Růčková, 2010)

Mezi interní uživatele patří:

- Manažeři – potřebují finanční analýzu pro krátkodobé a zejména pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Využívají informace poskytované finančním účetnictvím. Holečková (2008) uvádí, že znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejích financování.
- Zaměstnanci a odbory – mají starost o zachování pracovních míst a o mzdové podmínky. Často bývají motivováni výsledky hospodaření. Finanční informace mohou sloužit jako důležité argumenty při jednání a jako podklady pro budoucí úroveň zaměstnanosti.

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou:

- Výkazy finančního účetnictví – lze označit také jako externí výkazy, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a o pohybu peněžních toků (výkaz Cash Flow). (Dluhošová, 2010)
- Výkazy vnitropodnikového účetnictví – podnik si je vytváří podle svých potřeb. Tyto výkazy mají pouze interní charakter, a proto nejsou veřejně dostupné. Řadíme sem

například výkazy, které zobrazují vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění, například duhové a kalkulační.

- Zdroje finančních informací – čerpají z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Patří sem například i finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů a burzovní zpravodajství.
- Kvantifikovatelné nefinanční informace – obsahují oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, prospekty, normy, podnikové plány, cenu a další podnikové evidence.
- Nekvantifikovatelné informace – představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy. (Dluhošová, 2010)

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku, ostatní výkazy vznikly historicky odvozením z potřeby detailnějšího sledování vybraných ekonomických charakteristik. Údaje zjištěné z rozvahy uvádějí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycují stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí. Hlavní úlohou je získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku.

Aktiva (majetková struktura podniku) členíme podle jejich doby upotřebitelnosti, případně rychlosti a obtížnosti jejich změny na peněžní prostředky (likvidnost). Dlouhodobý majetek má dobu přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, nespotřebovává se najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů a svou hodnotu přenáší postupně do hodnoty produkce. Charakteristikou oběžných aktiv je, že jejich doba vázanosti ve výrobním procesu je obvykle kratší než 1 rok. Velký podíl oběžného majetku mají například podniky, které se zabývají obchodní činností. Mezi oběžná aktiva patří zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Pasiva vyjadřují finanční strukturu podniku. Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 55) základním hlediskem pro členění zdrojů je hledisko vlastnictví, podle něho se veškeré zdroje

financování podnikových aktiv člení na dvě základní skupiny: vlastní kapitál (vlastní zdroje) a cizí zdroje (cizí kapitál, dluhy). Vlastní kapitál tvoří základní kapitál (kapitálové fondy, které jsou tvořeny z externích zdrojů), cizí zdroje (které podnik získal od jiných právnických nebo fyzických osob).

Tabulka 2.1: Struktura rozvahy

Označ.	Položka		Označ.	Položka	
	AKTIVA CELKEM			PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		A.	Vlastní kapitál	
B.	Dlouhodobý majetek		A. I.	Základní kapitál	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II.	Kapitálové fondy	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A. III.	Fondy ze zisku	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	
C.	Oběžná aktiva		A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	
C. I.	Zásoby		B.	Cizí zdroje	
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		B. I.	Rezervy	
C. III.	Krátkodobé pohledávky		B. II.	Dlouhodobé závazky	
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		B. III.	Krátkodobé závazky	
D.	Ostatní aktiva		B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
D. I.	Časové rozlišení		C.	Ostatní pasiva	
			C. I.	Časové rozlišení	

Zdroj: Dluhošová (2010)

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. (Růčková, 2010) Slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Je sestavován při uplatnění tzv. akruálního principu, který je založen na tom, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají.

Holečková (2008) konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj (výsledek hospodaření běžného účetního období). Finančně zdravý podnik musí být schopen vytvářet svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady – zisk.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je tvořen součtem provozního a finančního výsledku hospodaření, snížený o daň za běžnou činnost. Může mít podobu zisku nebo ztráty.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti je určen převážně většiny podniků ze základních a opakujících se činností podniku. U výrobních podniků je tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, po odečtení nákladů podniku (spotřeba materiálů, energie, služeb), osobních nákladů (tj. mzdy, odměny, zdravotní a sociální pojištění), daní a poplatků a odpisů. U obchodního podniku je tvořen především položkou Obchodní marže, tedy rozdílem tržeb a nákladů na prodané zboží. (Dluhošová, 2010)

Výsledek hospodaření z finanční činnosti souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi podniku.

Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti vzniká z nepravidelných a neočekávaných operací podniku. Je vyjádřen jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady.

Tabulka 2.2: Struktura výkazu zisku a ztráty

+	obchodní marže
+	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
-	provozní náklady
=	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
+	výnosy z finanční činnosti
-	náklady finanční činnosti
=	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
-	daň z příjmů za běžnou činnost
=	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
+	mimořádné výnosy
-	mimořádné náklady
-	daň z mimořádné činnosti
=	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
=	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

Zdroj: Dluhošová (2010)

2.4.3 Cash Flow

Bilanční formou srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období. Souvisí se zajišťováním likvidity podniku. Dluhošová (2010) uvádí, že pojem CF ve srovnání se ziskem vyplývá z toho, že vyjadřuje reálnou a nezkrácenou skutečnost. CF a zisk představují dvě kategorie, se kterými podnikový management denně pracuje.

Cash Flow podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný, u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase.

Výkaz se dělí na tři části:

- Provozní činnost – základní výdělečná činnost podniku. Peněžní toky z provozní činnosti jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností.
- Investiční činnost – jedná se o pořízení a prodej dlouhodobého majetku a dále činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí.
- Finanční činnost – obsahem je pohyb dlouhodobého kapitálu, tedy splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního kapitálu.

Mezi metody sestavení výkazu cash flow patří přímá a nepřímá metoda. Přímá metoda je sestavena na základě skutečných plateb. Příjmy a výdaje se seskupují do předem vymezených položek. Hlavní výhodou je, že zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Jako nevýhoda je považováno to, že nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví, který transformuje na peněžní tok.

Tabulka 2.3: Cash flow nepřímou metodou

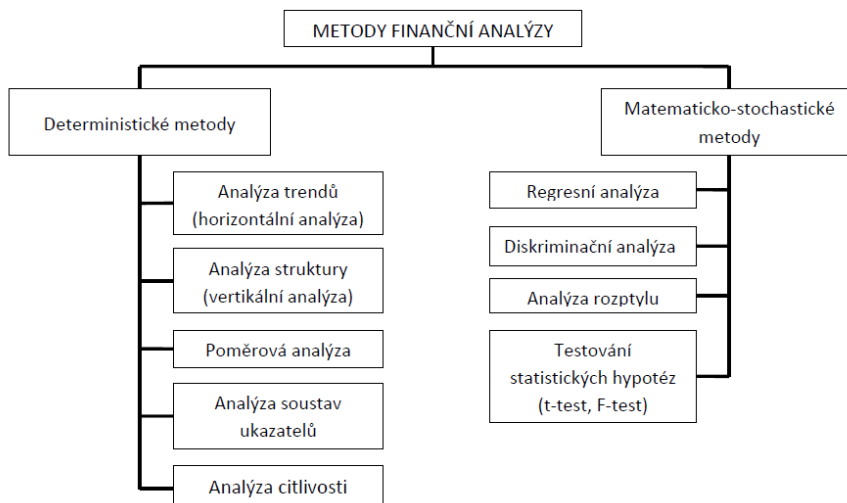
+	VH za běžnou činnost (+zisk/-ztráta)
+	odpisy
+/-	změna stavu zásob
+/-	změna stavu pohledávek
+/-	změna stavu krátkodobých závazků
=	CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
-	přírůstek dlouhodobých aktiv
=	CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
+/-	změna stavu bankovních úvěrů
+/-	změna nerozděleného zisku minulých let
-	dividendy
+	emise akcií
=	CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
=	CASH FLOW CELKEM

Zdroj: Dluhošová (2010)

2.5 Metody finanční analýzy

Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Základní členění:

Obrázek 2.1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

Mezi základní ukazatele finanční analýzy patří:

- horizontální a vertikální analýza,
- poměrové ukazatele,
- syntetické ukazatele.

2.5.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Výpočet je následující:

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / Ukazatel_{t-1} \quad (2.2)$$

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Slouží k posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase. Výpočet je následující:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

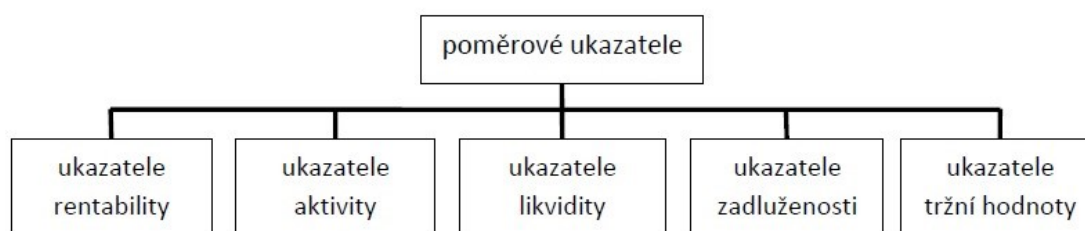
Kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

(Dluhošová, 2010)

2.5.2 Poměrové ukazatele

Soustavy vybraných poměrových ukazatelů jsou zde systematicky analyzovány. Tato metoda umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Podstatou poměrového ukazatele je to, že dává do poměru různé položky výkazu zisku a ztráty, rozvahy nebo cash flow.

Obrázek 2.2: Členění poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková (2010)

Ukazatele rentability

Jak uvádí Knápková (2013) rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Rentabilita aktiv - ROA (Return on Assets)

Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Bývá považován za klíčové měřítko rentability.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (2.4)$$

Někdy se ROA uvádí v této podobě:

$$ROA = \frac{\text{Čistý zisk} + \text{úroky}(1-t)}{Aktiva} \quad (2.5)$$

kde t je sazba daně z příjmů.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Udává schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Je vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové porovnání. Vyjadřuje, kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed)

Hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.8)$$

Ukazatele likvidity

Likvidita, trvalá platební schopnost, je jednou ze základních podmínek úspěšné dlouhodobé existence podniku. (Holečková, 2008) Závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky a zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod. Jak uvádí Valach (1997) likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. Mezi základní ukazatele likvidity patří:

Celková likvidita (Current Ratio)

Poměřuje objem oběžných aktiv jako potenciální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Za průměrnou výši tohoto ukazatele se považuje 1,5 – 2,5.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio – Acid Test Ratio)

Při vyjádření tohoto podílu se berou v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky. Čím je ukazatel vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých závazků. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 do 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Základní složku pohotových platebních a nejlikvidnějších prostředků tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky. Tento ukazatel je poměrně nestabilní, a proto je vhodné jej používat zejména k dokreslení úrovně likvidity.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Ukazatele aktivity

Jsou využívány zejména pro řízení aktiv, umožňují vyjádřit, kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Mají především podobu obratu, který vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu převyšuje hodnotu určité položky aktiv. Nejkomplexnějším ukazatelem je obrat celkových aktiv, který lze rozdělit na obrat stálých aktiv a obrat oběžných aktiv. Zrychlení obratu se pokládá za příznivý jev.

Obrátka celkových aktiv (počet obrátů/rok)

Měří obrat, neboli intenzitu vyžití celkového majetku. Doporučovaná hodnota je 1, ale ovlivňuje ji i příslušnost k odvětví. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za rok.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

Doba obratu aktiv (dny)

Vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Za pozitivní se považuje co nejkratší doba obratu, hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu. Platí zde, že čím menší je jeho hodnota, tím podnik efektivněji využívá svá aktiva.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

Doba obratu zásob (dny)

Udává, jak dlouhá je doba nutná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Dává do poměru tržby a průměrný stav zásob všeho druhu.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby * 360}{tržby} \quad (2.14)$$

Doba obratu pohledávek (dny)

Vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platbu od odběratele.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky * 360}{tržby} \quad (2.15)$$

Doba obratu závazků (dny)

Vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Informuje o platební morálce podniku vůči dodavatelům.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky * 360}{tržby} \quad (2.16)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami dluhů, vlastního kapitálu a aktivy. Jsou odvozeny z vertikální analýzy. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Jak uvádí Sedláček (2007, s. 63), její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Celková zadluženost (Debt Ratio)

Dává do poměru cizí kapitál a celkové aktiva. Čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím nižší se jeví finanční stabilita. Používá se zejména pro meziroční srovnávání údajů z jednoho podniku, ale neplatí, že by dva různé podniky dosahovaly stejné úrovně finanční stability při stejné zadluženosti. Doporučená hodnota je 30-60 %.

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.17)$$

Ukazatel vlastnického rizika (Equity Ratio)

Bývá nazýván též kvóta vlastního kapitálu. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. S ukazatelem celkové zadluženosti jsou nejdůležitějšími ukazateli a jejich součet dává 100%.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.18)$$

Ukazatel finanční páky (Financial Gearing)

Je převráceným ukazatelem kvóty vlastního kapitálu. Důležitým cílem finančního řízení je dosažení optimální zadluženosti. Čím vyšší je podíl cizích zdrojů, tím vyšší je ukazatel.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.19)$$

Míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio)

Jeho vypovídací schopnost je stejná jako vypovídací schopnost celkové zadluženosti. Poměruje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel vyjadřuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.20)$$

Úrokové krytí (Interest Coverage)

Vyjadřuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Informuje o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je v podniku lepší finanční situace.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celkové úroky}} \quad (2.21)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Platí zde zlaté bilanční pravidlo: Dlouhodobý majetek má být financován vlastním kapitálem, nebo dlouhodobým kapitálem. Hodnota tohoto ukazatele by neměla být nižší než 1. V takovém případě se jedná o konzervativní strategii financování. Při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. V tomto případě je podnik podkapitalizován. V opačném případě, tedy při výsledku vyšším než 1, je podnik sice finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku – podnik je překapitalizován.

$$Krytí\ dlouh.\ majetku\ dlouh.\ zdroji = \frac{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ cizí\ zdroje}{dlouhodobý\ majetek} \quad (2.22)$$

Ukazatele tržní hodnoty

Základní rozdíl je v tom, že dosud popisované ukazatele informovaly zejména o minulém vývoji finanční situace. Ukazatele tržní hodnoty podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku. Některé z těchto ukazatelů bývají častou součástí burzovních zpráv.

Účetní hodnota akcie (Book Value Per Share)

Je vlastní kapitál dělený počtem kmenových akcií v oběhu. Účetní hodnotu akcií je užitečné srovnat s tržní hodnotou podniku stanovenou na kapitálovém trhu. Sedláček (2007, s. 68)

$$Účetní\ hodnota\ akcie = \frac{vlastní\ kapitál}{počet\ kmenových\ akcií} \quad (2.23)$$

Čistý zisk na akcii (Earnings Per Share)

Je klíčovým údajem o finanční situaci podniku. Odráží výsledky a úspěchy konkurentů při trendové analýze. Vyjadřuje v absolutní hodnotě zisk připadající na jednu akcii.

$$Čistý\ zisk\ na\ akcii = \frac{čistý\ zisk}{počet\ kmenových\ akcií} \quad (2.24)$$

Dividendový výnos (Dividend Yield)

Vyjadřuje míru výnosnosti investovaného kapitálu do akcií podniku ve vztahu k vypláceným dividendám. Jak uvádí Sedláček (2007, s. 69), hlavní motivací k držení akcií je pro investory rostoucí příjem z dividend.

$$Dividendový\ výnos = \frac{dividenda\ na\ akcii}{tržní\ cena\ akcie} \quad (2.25)$$

2.5.3 Bonitní a bankrotní modely

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Růčková (2007, s. 72)

Základními modely predikující finanční tíseň jsou bankrotní a bonitní. Bankrotní modely vychází ze skutečných údajů a především včasné varují podnik před jeho bankrotem. Bonitní modely vychází z části z teoretických poznatků, z části z poznatků pragmatických a informují, zda je podnik dobrý nebo špatný.

Kralickův Q-test

Rychlý test, který poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností ohodnotit zkoumanou firmu. Z každé ze 4 základních oblastí analýzy byl zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Kralickův rychlý test pracuje s následujícími ukazateli:

- Kvóta vlastního kapitálu
- Doba splácení dluhu z CF
- Cash flow v % z tržeb
- Rentabilita celkového kapitálu

Bonita se stanoví tak, že každý ukazatel se podle výsledku ohodnotí podle tabulky a výsledná známka se určí jako aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele.

Tabulka 2.4: Stupnice hodnocení ukazatelů

ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrý (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček (2007)

Altmanova formule bankrotu

Bývá nazývána i jak o Z-skóre. Vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze.

$$Z(a. s.) = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (2.26)$$

kde X_1 (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje)/aktiva

X_2 nerozdělený zisk/aktiva

X_3 EBIT/aktiva

X_4 tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkového dluhu

X_5 tržby/aktiva

EBIT.....zisk před zdaněním a úroky

Interpretace výsledků:

- $Z > 2,99$ uspokojivá finanční situace
- $1,81 < Z \leq 2,99$ šedá zóna
- $Z \leq 1,81$ pásmo bankrotu

3 Charakteristika společnosti

3.1 Úvodní informace

Firma SEMO a. s., byla založena v roce 1994 jako společnost s ručením omezeným a od dubna 2009 podniká jako akciová společnost.

Společnost sídlí ve Smržicích, okres Prostějov. Společnost SEMO a. s. je významná česká společnost, zabývající se šlechtěním, produkcí a prodejem osiv, zeleniny, květin, léčivých a aromatických rostlin. Firma navázala na více než 50-ti letou tradici místního šlechtění, která je spojena s bývalou Šlechtitelskou stanicí zeleniny.

Šlechtitelský program se zaměřuje především na zeleninu plodovou a kořenovou, saláty, cibuli a zahradní hrášky. Společnost si zakládá na vysoké kvalitě své produkce. Každé osivo, které opustí brány společnosti, musí splňovat normy, které jsou v případě klíčivosti i čistoty výrazně přísnější, než stanovuje vyhláška Mze a normy EU. Požadavky na PROFI osivo jsou nejnáročnější a na jeho přípravu jsou použity pouze ty nejlepší partie. Samozřejmostí je vysoká úroveň skladování a pravidelná kontrola kvality skladovaných osiv.

Předmětem podnikání je:

- výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků, prodej chemických látek a chemických přípravků, klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické,
- činnosti účetních poradců, vedení účetnictví a vedení daňové evidence,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona.

Předmětem činnosti je zemědělská výroba, výroba a uvádění do oběhu osiva a sadby včetně šlechtění a udržovacího šlechtění.

Společnost je členem profesních svazů. Například Českomoravské šlechtitelské a semenářské asociace, Svazu producentů a zpracovatelů biopotravin, Zelinářské unie Čech a Moravy, Asociace pěstitelů a zpracovatelů luskovin, PELERO - Asociace pěstitelů a zpracovatelů léčivých, aromatických a kořeninových rostlin, APSA - Asian and Pacific seeds association a Českého zahrádkářského svazu.

3.2 Obchodní politika společnosti

SEMO a. s., se zabývá šlechtěním a vývojem nových i původních odrůd, specializuje se především na šlechtění odrůd papriky, rajčat, okurek, hrachu zahradního, salátu, petržele, cibule a mrkve. Následuje výroba osiva, jeho zpracování, včetně přísných testů kvality.

Obchodní politika je založená na kvalitě prodávaných osiv i na propracovaném servisu pro zákazníky.

Motto společnosti:

„na semenech záleží“

„POROSTOU – RUKU NA TO“

3.3 Historie společnosti

Zahájení šlechtitelské činnosti, bylo v roce 1942 Konrádem Dvorským na pracovišti cukrovarské ekonomie v Čelechovicích na Hané, pro šlechtitelský podnik ELITA. Budování pracoviště probíhalo v letech 1970 - 1980. V roce 1977, bylo provedeno přidružení do VUZ Olomouc a k SEMPRA s. p. Samotná společnost SEMO, s. r. o., byla založena v roce 1993. V rámci velké privatizace bylo zakoupeno, tehdejší SEMO s. p., ŠS zelenin Smržice a zahájena vlastní výroba a obchodní aktivity SEMO, s. r. o. Smlouva o zastoupení v Maďarsku, firmou KESJÁR FLORA Kft., byla uzavřena v roce 1995.

Založení společného podniku Asterie – SEMO, s. r. o. s francouzskou společností ASTERIA proběhlo v roce 1996. V roce 1997, byla zahájena registrace odrůd, SEMO, s. r. o. v Maďarsku a v Polsku. V roce 2000 byly založeny hned dvě společnosti, a to SEMO, s. r. o. Cabaj-Čápor, organizační složka na Slovensku, okres Nitra. Dále byla založena dceřiná společnost Granada plus, s. r. o. pro případné aktivity do obchodních řetězců. V tomto roce bylo také významné etablování se na trhu volně váženého osiva.

V roce 2001 byla uzavřena dohoda o obchodním zastoupení EJA v Polsku, byly zahájeny výraznější obchodní aktivity v Polsku a v Maďarsku. O dva roky později, tedy v roce 2003 byla uzavřená dohoda o zastoupení a o prodeji osiv v Itálii se společností EUROSEED, s. r. l. V dalším roce byla uzavřená další dohoda o zastoupení a o prodeji osiv na území ČR,

s holandskou společností POP VRIEND SEEDS B. V. Nákup obchodních podílů ve společnosti SEMOS Slovakia, s. r. o se sídlem v Cabaj-Čápor byl proveden 2005.

V roce 2006 byly zrušeny organizační složky společnosti na Slovensku, dále byla zahájena obchodní činnost SEMOS Slovakia, s. r. o. na slovenském hobby trhu. Ve stejném roce byla uzavřena dohoda o zastoupení a o prodeji osiv na území ČR, s japonskou společností TAKII a byl změněn obchodní název společnosti SEMOS Slovakia, s. r.o. na SEMO, s. r. o.

K 1. 4. 2009 bylo rozhodnuto o změně právní formy společnosti ze společnosti s ručením omezeným, na akciovou společnost a navýšení základního kapitálu. V letech 2010 - 2013 probíhalo získávání nových obchodních trhů, organizace firemních pokusů, testování vhodnosti odrůd v dalších teritoriích (např. Pákistán, Bělorusko, Turecko, Ukrajina a další). V roce 2012 proběhl první export osiv do Pákistánu a v následujícím roce první export osiv do Indie.

3.4 Klasifikace podle CZ NACE

Společnost SEMO a. s. bychom mohli, podle klasifikace CZ NACE zařadit do kategorie A – Zemědělství, lesnictví, rybářství. V podrobnější klasifikaci by se zařadila do kategorie 01 – Rostlinná a živočišná výroba, myslivost a související činnosti. Tento oddíl zahrnuje výrobu rostlinných produktů a výrobu živočišných produktů, dále ekologické zemědělství a pěstování genericky modifikovaných užitkových plodin a chov genericky modifikovaných hospodářských zvířat. Jsou zde zahrnuty kultury pěstované na volném prostranství i ve sklenících.

Jako podrobnější kategorizaci, můžeme společnost zařadit do skupiny 01.6 – Podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti. Podrobněji můžeme tuto skupinu definovat jako činnosti spojené se zemědělskou výrobou a činnosti podobné zemědělství, které nejsou vykonávané pro výrobní účely, vykonávané na základě smlouvy nebo dohody. Do skupiny můžeme dále zařadit posklizňové činnosti v rostlinné výrobě, které slouží k přípravě zemědělských produktů pro primární trhy. Podrobnější zařazení může být do skupiny 01.64 – Zpracování osiva pro účely množení. Podle www.nace.cz, tato skupina zahrnuje všechny posklizňové činnosti prováděné za účelem zlepšování kvality osiv jako odstranění

cizích látek, příliš malých, mechanicky nebo hmyzem poškozených nebo nezralých semen a snižování vlhkosti osiva na úroveň vhodnou pro skladování

Dále můžeme společnost zařadit do kategorie 01.1 – Pěstování plodin jiných než trvalých. Podle www.nace.cz, tato skupina zahrnuje pěstování plodin jiných než trvalých, tzn. plodin s životností ne delší než dvě růstová období. Skupina rovněž zahrnuje pěstování těchto plodin za účelem získávání osiva.

4 Praktická část

Praktická část bude zaměřena, na samotnou finanční analýzu společnosti SEMO, a. s. Na začátku bude zhodnocena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále budou zhodnoceny jednotlivé ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a tržní hodnoty. V neposlední řadě budou zhodnoceny bonitní a bankrotní modely. Cílem této kapitoly je interpretace zjištěných výsledků jednotlivých analýz a získat podklady pro následné zhodnocení a doporučení.

4.1 Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů

Vyjadřuje, jak se jednotlivé položky mění v čase. Pro analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, byly použity výpočty podle vzorců 2.1 a 2.2. Horizontální analýza bere v úvahu jak změny absolutní, tak změny relativní. Význam vertikální analýzy spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů vzhledem k jediné zvolené základně. Pro výpočty byly použity údaje z let 2012 - 2014.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

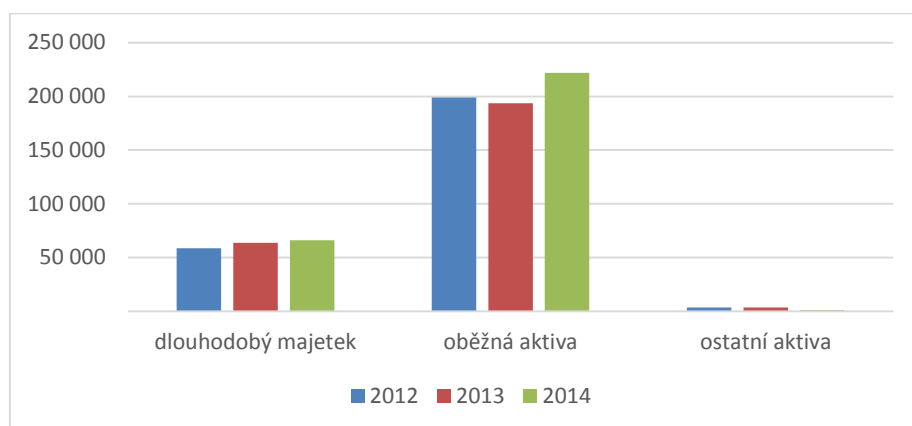
Analýza aktiv

Ve sledovaném období dochází k růstu celkových aktiv. V roce 2013 došlo k nárůstu aktiv pouze o 38 tis. Kč. Rok 2014 byl o poznání lepší, celková aktiv vzrostla o 28 194 tis. Kč.

Dlouhodobý majetek vrostl v roce 2013 oproti předchozímu roku asi o 5 256 tis. Kč, tedy o 8,97%. V roce 2014 oproti roku 2013 byl nárůst nižší, činil 2 416 tis. Kč, což je asi 3,79%. Největší podíl na tomto nárůstu měl dlouhodobý hmotný majetek, jeho hodnota se v roce 2013 zvýšila o 5 197 tis. Kč a v roce 2014 o 2 382 tis. Kč.

Oběžná aktiva se podílí na celkových aktivech vyšší mírou než dlouhodobý majetek. Absolutní změna oběžných aktiv sice v roce 2013 poklesla o 5 272 tis. Kč, ale v roce 2014 byl zaznamenán nárůst o 14,59%, tedy o 28 245 tis. Kč. Tyto změny ovlivňuje zejména výše krátkodobých pohledávek, které v roce 2013, oproti roku 2012, poklesly o 4 195 tis. Kč. V roce 2014 se dostaly téměř na stejnou hodnotu jako v roce 2012, tedy na 66 735 tis. Kč.

Graf 4.1: Vývoj aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.1: Horizontální analýza rozvahy

Položka		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
		2013/2012	2014/2013	2013-2012	2014-2013
	Aktiva	0,01%	10,80%	38	28 194
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál			0	0
B.	Dlouhodobý majetek	8,97%	3,77%	5 256	2 382
C.	Oběžná aktiva	-2,65%	14,59%	-5 272	28 245
D.	Ostatní aktiva	1,52%	-68,47%	54	-2 467
	Pasiva	0,01%	10,80%	38	28 194
A.	Vlastní kapitál	6,84%	10,98%	15 701	26 908
B.	Cizí zdroje	-50,13%	8,05%	-15 325	1 227
C.	Ostatní pasiva	-32,44%	8,38%	-338	59

Zdroj: Vlastní zpracování

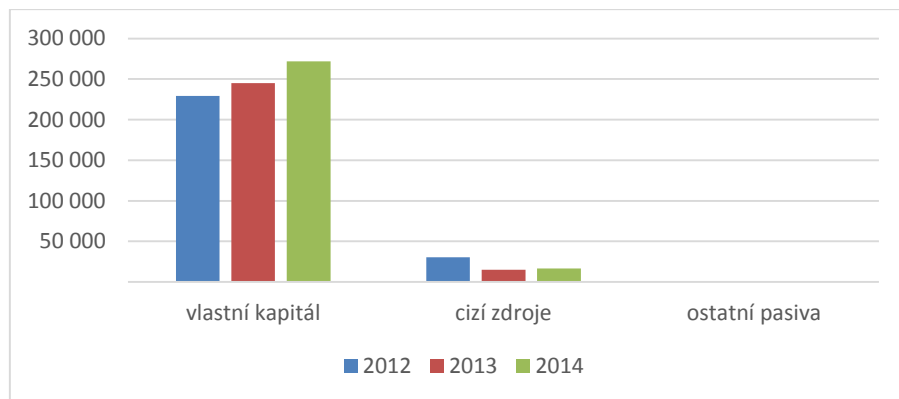
Analýza pasiv

Také na straně pasiv došlo ke změnám. Největší změna, byla stejně jako u aktiv, zaznamenána mezi lety 2013 a 2014 a to o 28 194 tis. Kč.

Vlastní kapitál má rostoucí tendenci. V roce 2013, oproti roku 2012, vzrostla jeho hodnota o 15 701 tis. Kč, to je téměř o 7%. V dalším meziročním srovnání byla změna vlastního kapitálu poněkud vyšší, dosahovala změny 26 908 tis. Kč. U základního kapitálu, kapitálových fondů, rezervního a nedělitelného fondu nebyly zaznamenány žádné meziroční změny.

Cizí zdroje zaznamenaly mezi lety 2012 a 2013 pokles. Tato hodnota činila 15 325 tis. Kč, tedy až o 50,13 %. Největší podíl na této změně má zejména hodnota krátkodobých závazků, která poklesla o 15 346 tis. Kč. V dalším meziročním srovnání už se hodnoty pohybují v kladných číslech. Výše změny tedy činila, mezi lety 2013 a 2014, 1 227 tis. Kč.

Graf 4.2: Vývoj pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty bere v úvahu, stejně jako horizontální analýza rozvahy, relativní a absolutní ukazatele. V horizontální analýze, se zaměříme hlavně na vývoj výsledku hospodaření. Relativní a absolutní změny výsledku hospodaření znázorňuje tabulka č. 4.2.

Tabulka 4.2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
		2013/2012	2014/2013	2013-2012	2014-2013
+	Přidaná hodnota	-19%	46%	- 8 998	17 880
*	Provozní výsledek hospodaření	-43%	118%	-10 730	16 950
*	Finanční výsledek hospodaření	659%	-61%	4 765	- 3 323
**	VH za běžnou činnost	-20%	64%	- 4 368	11 218
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-51%	-27%	- 47	- 12
***	VH za účetní období	-20%	63%	- 4 415	11 206
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-23%	68%	- 6 023	13 613

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že výsledek hospodaření za účetní období dosáhl nejvyšší hodnoty v meziročním srovnání 2013 - 2014. V tomto období, byl zaznamenán nárůst o 68%, což činilo 13 613 tis. Kč. V předchozím období výsledek hospodaření za účetní období poklesl o 23% tedy o hodnotu 6 023 tis. Kč.

Podobný charakter měl i provozní výsledek hospodaření. Vliv na tento výsledek hospodaření měla i přidaná hodnota, u které byl v roce 2013 zaznamenán pokles o 19% a v roce 2014 nárůst o 46%. V roce 2014 oproti roku 2013 vzrostl tento výsledek hospodaření o 118%. V porovnání mezi lety 2013 – 2012 byl u provozního výsledku hospodaření, stejně jako u výsledku hospodaření za účetní období, zjištěn pokles o 10 730 tis. Kč, tedy o 43%.

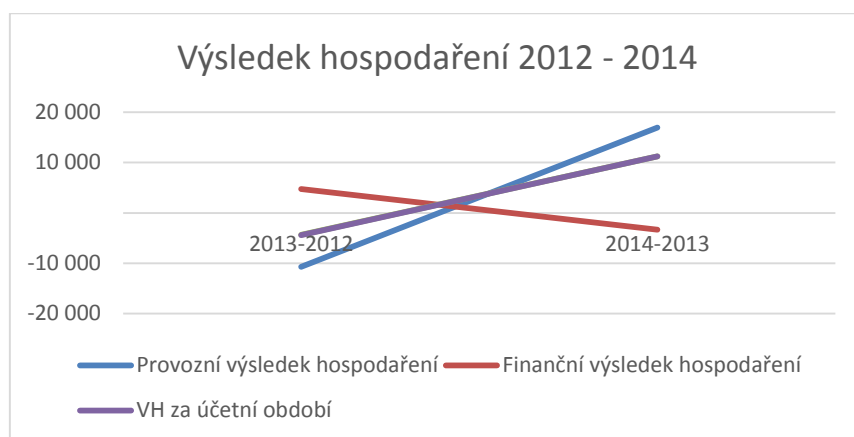
Finanční výsledek hospodaření měl opačný charakter již popsaných výsledků hospodaření. Nejvyšší změna byla zjištěna v roce 2013, kdy vzrostla hodnota finančního výsledku hospodaření o 659%. Absolutní změna činila 4 765 tis. Kč. V následujícím období byl zjištěn pokles finančního výsledku hospodaření v absolutní výši 3 232 tis. Kč.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost, je tvořen součtem provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření. Je tedy jasné, jaký je charakter tohoto výsledku hospodaření. V prvním meziročním srovnání byl zaznamenán pokles o 20%, v následujícím období nárůst v absolutní změně 11 218 tis. Kč.

Na výsledek hospodaření za účetní období má vliv i mimořádný VH. Ve sledované společnosti, nebyl vliv mimořádného výsledku hospodaření závažný. V roce 2012 činily mimořádné výnosy 113 tis. Kč, v následujícím roce byla hodnota mimořádných výnosů 55 tis. Kč. V roce 2014 měla společnost mimořádné výnosy ve výši 41 tis. Kč, ani v jednom roce nebyly vykázány mimořádné náklady.

Jak je patrné z následujícího grafu, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období vykazuje ve sledovaném období rostoucí charakter. Naproti tomu, výsledek hospodaření z finanční činnosti ve sledovaném období klesal.

Graf 4.3: Výsledek hospodaření 2012 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy se provádí tak, že jednotlivé položky rozvahy se dávají do poměru se zvolenou základnou. V případě rozvahy bývá obvykle za základnu, tedy 100%, zvolená výše aktiv (pasiv).

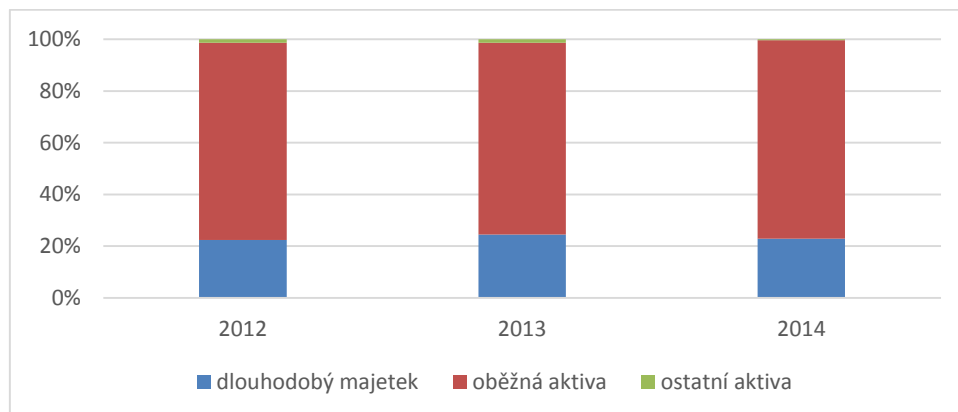
V tabulce č. 4.3., jsou znázorněny podíly jednotlivých aktiv a pasiv, vzhledem ke zvolené základně. Z tabulky je zřejmé, že největší podíl na aktivech, ve všech sledovaných obdobích, měly oběžná aktiva. Co se týče pasiv, zde má největší podíl vlastní kapitál.

Dlouhodobý majetek se ve sledovaných letech pohyboval na téměř stejné úrovni. Nebyly zaznamenány výraznější změny. Jeho podíl na celkových aktivech se pohyboval v rozmezí 22,44% až 24,45%.

Oběžná aktiva tvoří největší část celkových aktiv. Jejich hodnota se stejně jako u dlouhodobého majetku ve sledovaném období příliš neměnila. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti se pohyboval kolem hodnoty 75%. U hodnoty zásob byl zaznamenán ve sledovaném období mírný pokles. V roce 2012 tvořily zásoby 35,48% z celkových aktiv, v roce 2013 byla tato hodnota 34,83% a v roce 2014, 32,69%. Krátkodobé pohledávky se podílely na celkových aktivech v průměru 23,91%. Podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech společnosti, se v prvních dvou letech výrazně neměnil. Jeho hodnota byla v roce 2012 15,58% a v roce 2013, 15,82%. V roce 2014 byl zaznamenán nárůst krátkodobého finančního majetku, jeho hodnota dosahovala 20,95%.

Nedochází zde ke ztrátě efektivnosti, jelikož podíl dlouhodobého majetku na aktivech je větší než podíl oběžných aktiv.

Graf 4.4: Struktura aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.3: Vertikální analýza rozvahy

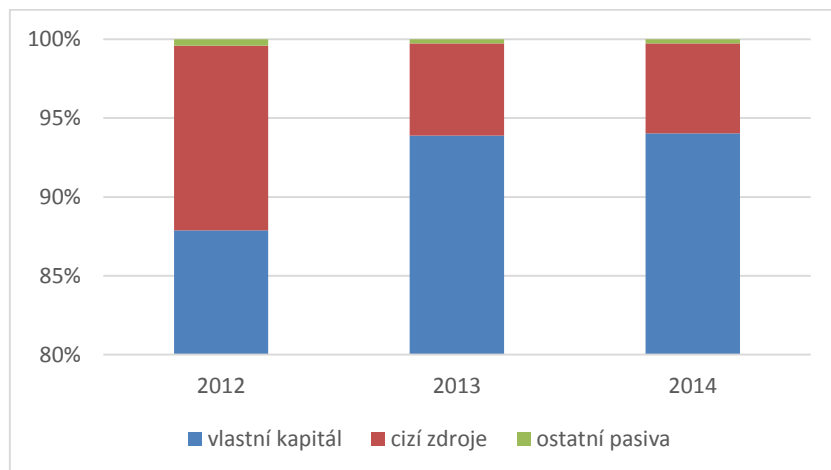
Položka		podíl na bilanční sumě (v %)		
		2012	2013	2014
	Aktiva celkem	100%	100%	100%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%
B.	Dlouhodobý majetek	22,44%	24,45%	22,90%
C.	Oběžná aktiva	76,20%	74,17%	76,71%
D.I.	Časové rozlišení	1,36%	1,38%	0,39%
	Pasiva celkem	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	87,89%	93,89%	94,04%
B.	Cizí zdroje	11,71%	5,84%	5,69%
C.I.	Časové rozlišení	0,40%	0,27%	0,26%

Zdroj: Vlastní zpracování

Na celková pasiva má, podle grafu 4.4, největší podíl vlastní kapitál. V roce 2012 tvoří celková pasiva z 87,89% vlastní kapitál. V dalších letech jeho hodnota mírně stoupá a to díky poklesu cizích zdrojů, zejména krátkodobých závazků. V roce 2013 jsou tvořena pasiva z 93,89% vlastním kapitálem a v roce 2014 z 94,04%. Jak už bylo zmíněno, ve sledovaném období dochází k poklesu cizích zdrojů. Z počátečního stavu 11,71% se podíl snížil na 5,69%. Podíl dlouhodobých závazků se výrazně neměnil, jeho hodnota se pohybuje kolem 0,05%. Největší změny, které ovlivnily pokles cizích zdrojů, byly zjištěny u krátkodobých závazků. Jejich hodnota poklesla z 11,66% na 5,46%. Za zmínku stojí podíl bankovních úvěrů. V prvních

dvou letech byla jejich podíl nulový. V roce 2014 byl zaznamenán nárůst o 538 tis. Kč a jejich podíl na celkových pasivech společnosti byl 0,19%.

Graf 4.5: Struktura pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výpočty pro vertikální analýzu se provádí obdobně jako u vertikální analýzy rozvahy. Jako rozvrhová základna se používá celková výše výnosů (nákladů).

Nejvyšší podíl na výnosech byl zaznamenán u položky výkony. Nejvyššího podílu dosáhly výkony v roce 2014, tvořily 87,66%. Téměř stejného podílu dosáhly i v roce 2012, tehdy byl jejich podíl 87,3%. Výkony byly ze značné části tvořeny zejména tržbami z vlastních výrobků a služeb, jejich podíl na výkonech tvořil v průměru 96,95%.

Při zvolené rozvrhové základně náklady byl nejvyšší podíl zaznamenán u položky výkonová spotřeba. V roce 2012 byl tento podíl nejvyšší, 63,23%, v následujících letech tato hodnota postupně klesla, v roce 2014 dosáhla 60,68%. Výkonová spotřeba byla z velké části tvořena spotřebou materiálu a energie, tento podíl byl v průměru 76,76%.

4.2 Poměrová analýza

Tato část kapitoly obsahuje zpracování analýzy poměrových ukazatelů. Postupně budou zpracovány analýzy rentability, likvidity, aktivity a na závěr zadluženosti. Pro výpočty těchto analýz byly použity účetní výkazy společnosti SEMO a. s.

4.2.1 Analýza rentability

Analýza rentability je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Tabulka 4.4: Ukazatele rentability

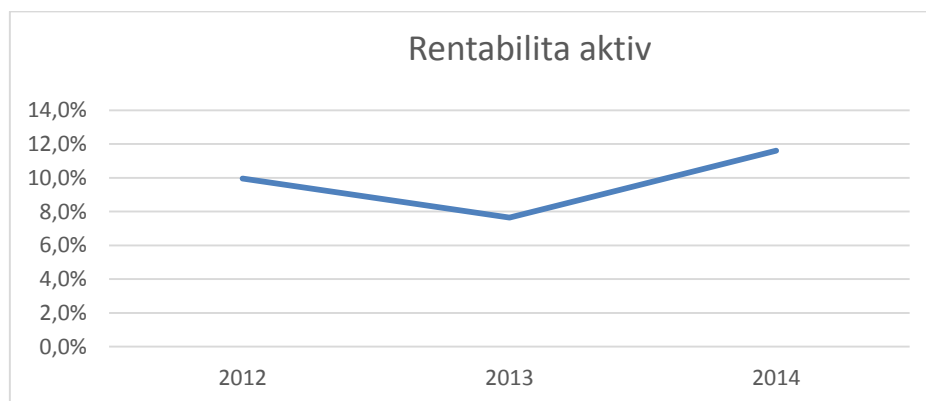
Ukazatel	vzorec	2012	2013	2014
Rentabilita aktiv	(2.4)	9,9%	7,6%	11,6%
Rentabilita vlastního kapitálu	(2.6)	9,6%	7,2%	10,6%
Rentabilita tržeb	(2.7)	19,1%	16,1%	23,0%
Rentabilita dl. Zdrojů	(2.8)	9,99%	7,7%	11,6%

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv

Pro výpočet rentability aktiv byl použit EBIT. Doporučený je rostoucí trend. Z tabulky č. 4.4., je patrné, že hodnoty rentability aktiv mají kolísavý charakter. V roce 2012 dosáhly hodnoty 9,9%. V následujícím roce jejich hodnota poklesla na 7,6%, tento pokles byl způsoben zejména poklesem hodnoty EBIT. Nárůst rentability aktiv byl zaznamenán v roce 2014, kdy se jeho hodnota zvýšila o 4%, tedy na 11,6%. Tuto změnu ovlivnilo zejména značné zvýšení EBIT, došlo také k mírnému zvýšení hodnoty aktiv. Na jednu korunu majetku společnosti tedy připadá zisk v průměru 9,7%

Graf 4.6: Vývoj rentability aktiv

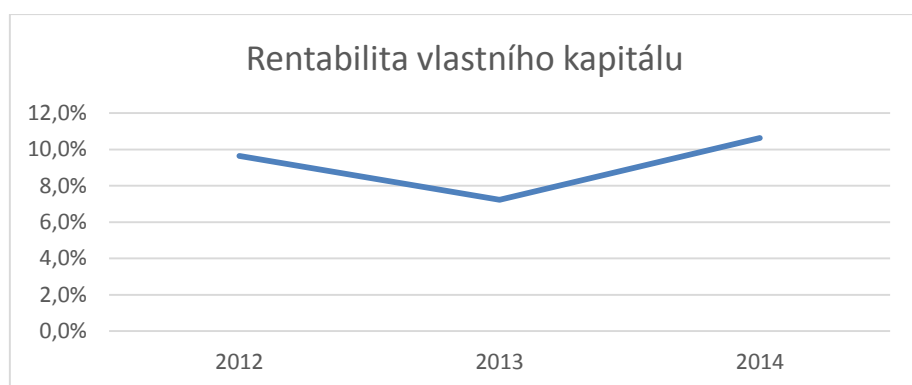


Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu

Z grafu 4.7., je patrné, že vývoj rentability vlastního kapitálu má podobnou křivku jako vývoj rentability aktiv. U tohoto ukazatele se také doporučuje rostoucí trend. V roce 2012 dosahovala rentabilita vlastního kapitálu hodnoty 9,6%. V následujícím roce, tedy 2013, došlo k poklesu této hodnoty o 2,4%. Toto snížení bylo ovlivněno poklesem hodnoty výsledku hospodaření za účetní období, protože hodnota vlastního kapitálu ve sledovaném období rostla. Stejně jako u rentability aktiv byl zaznamenán nárůst v roce 2014 a to na hodnotu 10,6%. I tuto změnu zapříčinil výsledek hospodaření za účetní období, který značně vzrostl.

Graf 4.7: Vývoj rentability vlastního kapitálu

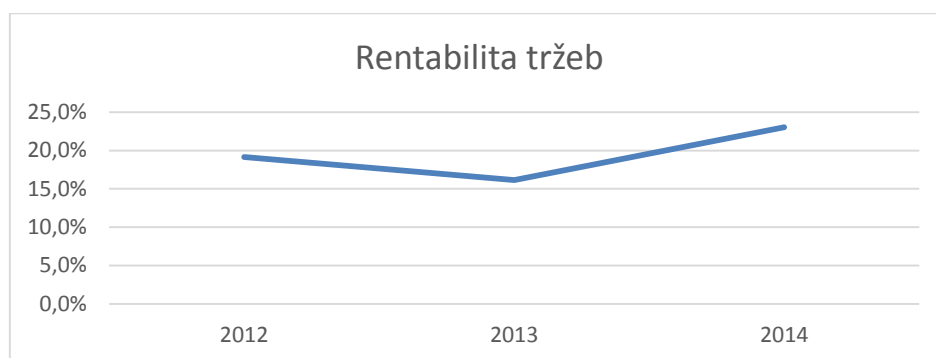


Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb

Graf rentability tržeb ukazuje podobný průběh vývoje, jako u rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu. Hodnoty rentability tržeb se pohybují v rozmezí 16% - 23%. Společnost po sledované období dosahuje zisku z tržeb. Pro výpočet byl použit čistý zisk, který měl kolísavý trend, v roce 2012 byla jeho hodnota 22 117 tis. Kč, v následujícím roce byl zaznamenán pokles o 4 415 tis. Kč a v roce 2014 hodnota čistého zisku opět vzrostla. Vývoj rentability tržeb ovlivnil také kolísavý průběh hodnoty tržeb. V roce 2012 tržby činily 115 515 tis. Kč, v následujícím roce poklesly na 109 655 tis. Kč a v roce 2014 vzrostly o 15 871 tis. Kč.

Graf 4.8: Vývoj rentability tržeb

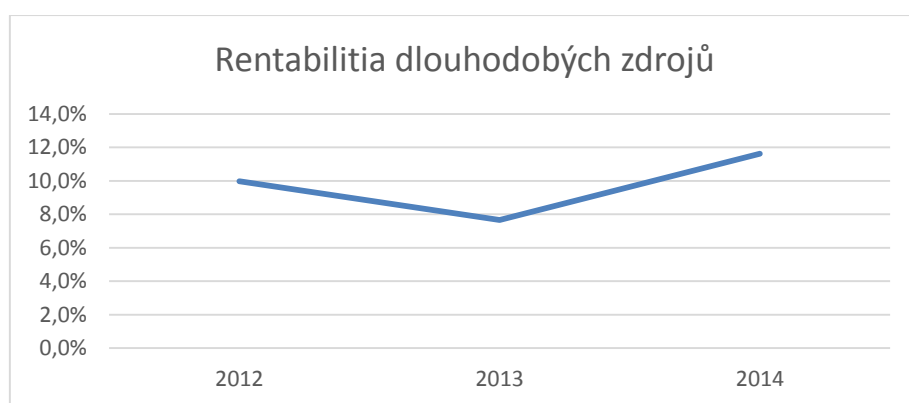


Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů hodnotí význam dlouhodobého financování. Průměrná hodnota se pohybuje okolo 9,8%. Ve sledovaném období byly zaznamenány výkyvy v rozmezí 4%. Nejvyšší hodnoty dosáhla rentabilita dlouhodobých zdrojů v roce 2014 a to 11,6%. V předchozím roce byla zjištěna hodnota téměř o 4% nižší, tedy 7,7%. Změny ve vývoj způsobily hlavně změny v hodnotě EBIT, která v roce 2013 poklesla a v následujícím roce opět vzrostla, dále byly změny vyvolány také hodnotami vlastního kapitálu, u kterého byl zaznamenán nárůst, a hodnotami cizích zdrojů, které naopak v čase klesaly. Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů znázorňuje graf č. 4.9.

Graf 4.9: Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.2 Analýza likvidity

Analýza likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Dávají do poměru to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit.

Tabulka 4.5: Ukazatele likvidity

Ukazatel	vzorec	2012	2013	2014
Celková likvidita	(2.9)	6,54	12,83	13,59
Pohotová likvidita	(2.10)	3,49	6,84	7,80
Okamžitá likvidita	(2.11)	1,34	2,74	3,71

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková likvidita

Tento ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5. Z tabulky č. 4.5., je vidět, že hodnoty celkové likvidity jsou u společnosti SEMO a. s. podstatně vyšší. Nejnižší hodnoty, 6,54, bylo dosaženo v roce 2012. V dalších dvou letech byla hodnota podstatně vyšší. V roce 2013 dosahovala hodnoty 12,83, v následujícím roce dokonce 13,59. Znamená to tedy, že společnost má dostatečné množství oběžných aktiv, které by mohly být použity pro splácení dluhu. Graf 4.10 zobrazuje křivku celkové likvidity, která má rostoucí charakter, přičemž nejvyšší nárůst byl zaznamenán mezi lety 2012 a 2013.

Graf 4.10: Vývoj celkové likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity dává do poměru oběžná aktiva, snižená o zásoby, a krátkodobé závazky. Doporučená hodnota by měla nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Jak je patrné z tabulky č. 4.5, ve sledovaném období nedosahovala pohotová likvidita doporučených hodnot. Křivka vývoje pohotové likvidity, která je znázorněna na grafu č. 4.11, má rostoucí charakter. Nejvyšší hodnoty tato likvidita dosahovala v roce 2014 (7,8). Naopak nejnižší

hodnota byla zjištěna v roce 2012, tehdy činila 3,49. Růst pohotové likvidity signalizuje zlepšení finanční a platební situace společnosti.

Graf 4.11: Vývoj pohotové likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel likvidity je vyjádřen jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. Z grafu č. 4.12., je zřejmé, že společnost doporučených hodnot nedosahuje ani v jednom ze sledovaných období. V roce 2012 činila okamžitá likvidita hodnoty 1,34 v následujícím roce 2013, se tato hodnota mírně zvýšila na 2,74. V roce 2014, dosáhla nejvyšší zjištěné hodnoty, která činila 3,71. Výši okamžité likvidity ovlivňuje zejména hodnota pohotových platebních prostředků, které měly v čase rostoucí trend, a také hodnota krátkodobých závazků, jejichž vývoj nebyl jednoznačný. Společnost má tedy k dispozici dostatek pohotových platebních prostředků.

Graf 4.12: Vývoj okamžité likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity umožňují zhodnocení vázanosti kapitálu v různých formách majetku. Měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. V tabulce jsou uvedeny hodnoty pro základy ukazatele aktivity – obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků za roky 2012 – 2014.

Tabulka 4.6: Ukazatele aktivity

Ukazatel	vzorec	2012	2013	2014
Obrátka celkových aktiv	(2.12)	0,44	0,42	0,43
Doba obratu aktiv (dny)	(2.13)	225,98	857,13	230,45
Doba obratu zásob (dny)	(2.14)	288,64	298,51	271,17
Doba obratu pohledávek (dny)	(2.15)	204,54	215,47	191,39
Doba obratu závazků (dny)	(2.16)	95,28	50,06	45,70

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv

Ukazatel dává do poměru tržby a dlouhodobý majetek společnosti. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1. Z tabulky č. 4.6., je jasné, že společnost ve všech sledovaných letech nedosáhla minimální doporučené hodnoty. V roce 2012 byla hodnota obrátky celkových aktiv 0,44 obrátky za rok, v roce 2013 tato hodnota dokonce poklesla na 0,42 obrátky za rok a v roce 2014 opět vzrostla na 0,43 obrátky za rok. Celková aktiva byla v těchto letech využívána ani ne z poloviny. Vývoj hodnot v jednotlivých letech znázorňuje graf č. 4.13.

Graf 4.13: Vývoj obrátky celkových aktiv

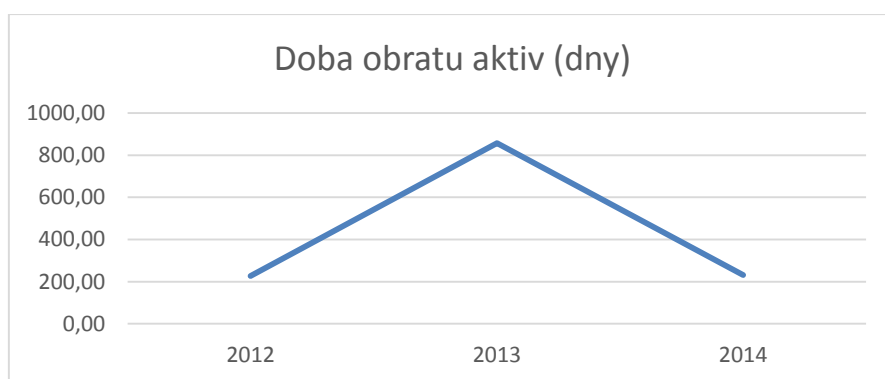


Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv udává průměrný počet dnů, po které jsou aktiva vázána v podnikání, do doby jejich spotřeby. Graf 4.14., znázorňuje, křivku vývoje doby obratu aktiv ve dnech. Je zřejmé, že ve sledovaném období došlo k výrazným změnám, které ovlivnily tento vývoj. Nejvyšší hodnoty společnost dosáhla v roce 2013, kdy byla zjištěna doba obratu aktiv 857 dní. Tento nárůst byl zapříčiněn zejména poklesem hodnoty tržeb. V letech 2012 a 2014 byla hodnota tohoto ukazatele nižší, v průměru dosahovala doba obratu 228 dní.

Graf 4.14: Vývoj doby obratu aktiv

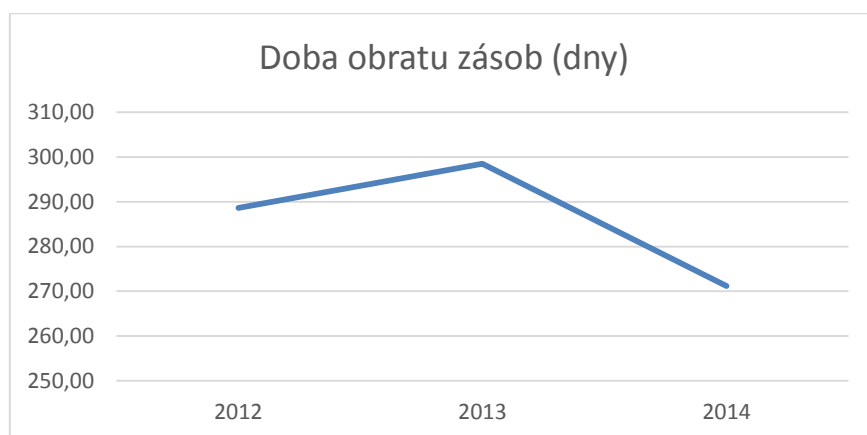


Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu zásob

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat – doba potřebná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Platí zde, že čím je nižší hodnota, tím lépe společnost hospodář se zásobami. Společnost SEMO a. s. dosahuje vysokých hodnot tohoto ukazatele, doba obratu zásob za sledované období nepoklesla pod 200 dnů. Nejlepšího výsledku společnost dosáhla v roce 2014, kdy byla doba obratu 271 dní. Nejhoršího výsledku bylo dosaženo v roce 2013 a to téměř 299 dní. Oběžná aktiva jsou tedy vázána v zásobách v průměru 286 dní. Vývoj doby obratu zásob znázorňuje graf č. 4.15.

Graf 4.15: Vývoj doby obratu zásob

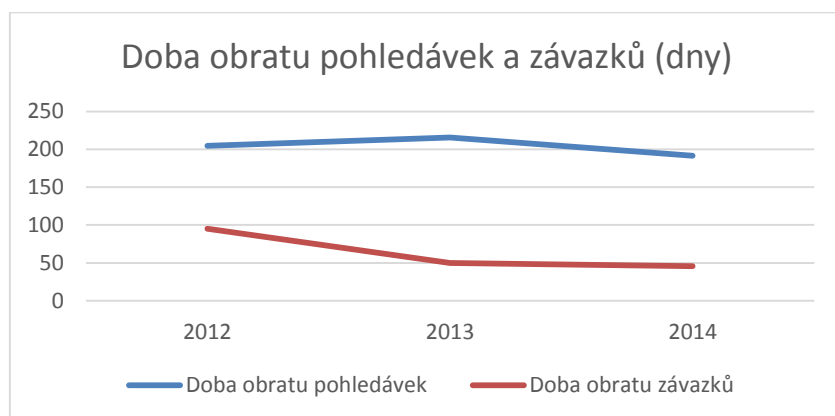


Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek vyjadřuje období od prodeje na obchodní úvěr po obdržení platby od svých odběratelů. Doba obratu závazků vyjadřuje období od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Graf č. 4.16., vyjadřuje vývoj doby obratu pohledávek a závazků v roce 2012 – 2014. Z grafu je patrné, že doba obratu závazků, je ve všech sledovaných obdobích podstatně nižší než doba obratu pohledávek. Křivka doby obratu závazků má klesající charakter. V roce 2012 společnost platila své závazky do 95 dní. V roce 2013 a 2014 se tato doba zkrátila v průměru na 48 dní. Doba obratu pohledávek je podstatně delší. V roce 2012 byly pohledávky uhrazeny až za 204 dní. V roce 2013 tato doba ještě vzrostla na 215 dní, pokles byl zaznamenán v roce 2014, kdy byla doba obratu pohledávek 191 dní. Odběratelé nemají zrovna nejlepší platební schopnost, společnost by se proto měla snažit o to, aby odběratelé platili rychleji.

Graf 4.16: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.4 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Obecně platí, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří. V tabulce jsou uvedeny hodnoty celkové zadluženosti, ukazatele vlastnického rizika, finanční páky, míry zadluženosti a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji pro rok 2012 - 2014.

Tabulka 4.7: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	vzorec	2012	2013	2014
Celková zadluženost	(2.17)	12%	5,84%	5,69%
Ukazatel vlastnického rizika	(2.18)	88%	94%	94%
Ukazatel finanční páky	(2.19)	114%	107%	106%
Míra zadluženosti	(2.20)	13%	6%	6%
Krytí dl. majetku dl. zdroji	(2.22)	0,88	0,94	0,94

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje mezi 30-60%. Z tabulky č. 4.7., je patrné, že společnost SEMO a. s. za sledované období nedosáhla těchto doporučených hodnot. V roce 2012 dosahovala celková zadluženost 12%, v následujících dvou letech, tato hodnota poklesla na necelých 6%. Pokud společnost dosahuje nízkých hodnot, znamená to, že používá k financování stálých aktiv vlastní kapitál. Vývoj celkové zadluženosti by měl mít klesající charakter, tuto skutečnost společnost splňuje. Na kapitálu společnosti mají věřitelé jen nízký podíl.

Graf 4.17: Vývoj celkové zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel vlastnického rizika

Ukazatel vyjadřuje finanční závislost společnosti. Z grafu č. 4.8., je zřejmé, že mezi lety 2012 a 2013 došlo k růstu tohoto ukazatele. Jeho hodnota byla v roce 2012 88%, v roce 2013 vzrostla tato hodnota na 94%. V následujícím roce nebyl zaznamenán ani růst ani pokles, ukazatel vlastnického rizika tedy v obou letech dosahoval 94%. Křivka vlastnického rizika má rostoucí trend, což je pro tento ukazatel pozitivní. Společnost je tedy schopna krýt své prostředky vlastními zdroji v průměru z 92%.

Graf 4.18: Vývoj ukazatele vlastnického rizika



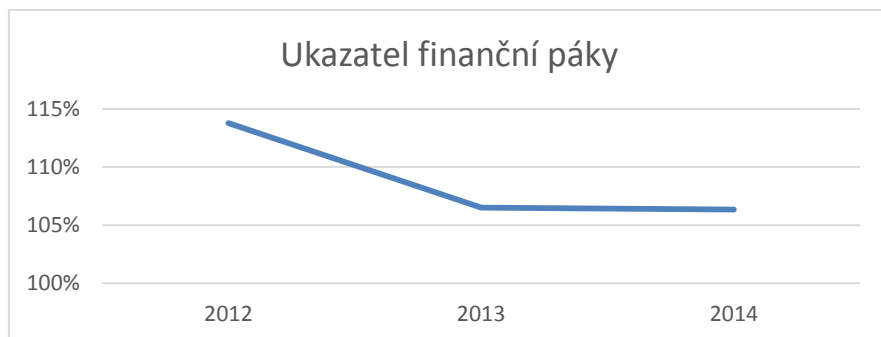
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel finanční páky

Vývoj ukazatele finanční páky znázorňuje graf č. 4.19. Výpočet byl proveden podle vzorce (2.19). Z grafu je patrné, že v prvním mezi ročním srovnání došlo k poklesu finanční páky téměř o 8%. Tuto změnu vyvolalo zvýšení vlastního kapitálu o 15 000 tis. Kč. V dalších dvou letech, tedy 2013 a 2014, byl vývoj finanční páky téměř konstantní. V roce 2013 byla

hodnota 107% a v roce 2014, 106%. Tento téměř konstantní vývoj byl zapříčiněn tím, že vlastní kapitál se zvýšil o téměř stejnou hodnotu jako aktiva.

Graf 4.19: Vývoj ukazatele finanční páky



Zdroj: Vlastní zpracování

Míra zadluženosti

Ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál. Hodnota toho to ukazatele je velice významná pro banku, která rozhoduje, zda úvěr poskytnout, nebo ne. Míra zadluženosti se při pozitivním vývoji pohybuje do 150%. Graf 4.20., znázorňuje vývoj tohoto ukazatele. Je patrné, že hodnoty míry zadluženosti se pohybují na nízké úrovni. V roce 2012 dosahovala společnost jen 13% a v následujících dvou letech byla tato hodnota ještě nižší, dosahovala pouhých 6%. Pro společnost z toho plyne tedy to, že kdyby žádala o bankovní úvěr, je velmi pravděpodobné, že jej získá.

Graf 4.20: Vývoj míry zadluženosti



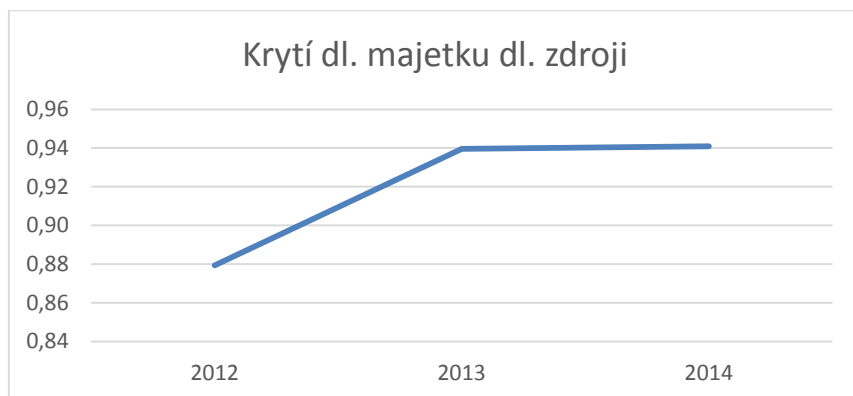
Zdroj: Vlastní zpracování

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Zde platí zlaté pravidlo financování: Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Graf č. 4.21., ukazuje, že hodnota tohoto ukazatele, se ve všech

sledovaných obdobích pohybuje pod hodnotou 1. Z toho plyne, že společnost je podkapitalizována. Musí tedy část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji. Může to tedy způsobit problémy s úhradou svých závazků. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2012 a to 0,88, pro následující dva roky tato hodnota mírně vzrostla na 0,94.

Graf 4.21: Vývoj krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.5 Ukazatele tržní hodnoty

U výpočtů těchto ukazatelů se vychází kromě účetních i z údajů kapitálového trhu. Z této skupiny ukazatelů použijeme pouze čistý zisk na akcii a účetní hodnotu akcie.

Čistý zisk na akcii

Platí zde, že čím je hodnota vyšší, tím příznivější bude ohlas u investorů, což znamená vyšší cenu akcií, a to vede k růstu hodnoty firmy. Vyjadřuje v absolutní hodnotě zisk připadající na jednu akcii. Z grafu č. 4.22., je zřejmé, že vývoj čistého zisku na akcii je kolísavý. V roce 2012 činil čistý zisk na akcii 221,17 tis. Kč. V následujícím roce došlo k poklesu, který byl vyvolán poklesem čistého zisku, hodnota tohoto ukazatele v roce 2013 tedy činila 177,02 tis. Kč. Nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2014, kdy čistý zisk opět vzrostl na 28 908 tis. Kč. Čistý zisk na akcii, tehdy dosáhl 289,08 tis. Kč.

Graf 4.22: Vývoj ukazatele čistý zisk na akcii



Zdroj: Vlastní zpracování

Účetní hodnota akcie

Za žádoucí se považuje růst tohoto ukazatele. Udává výkonnost a růst podniku. Graf č. 4.23., znázorňuje vývoj tohoto ukazatele, který splňuje požadavky a je tedy rostoucí. V roce 2012, byla zjištěna hodnota 2 294 tis. Kč, v následujícím roce hodnota mírně vzrostla na 2 451 tis. Kč a to díky nárůstu vlastního kapitálu. V posledním sledovaném roce, tedy 2014, byl zjištěn další nárůst účetní hodnoty akcie. Vlastní kapitál, totiž vzrostl o 26 908 tis. Kč a díky tomu vzrostla i účetní hodnota akcie o 269,08 tis Kč. Konečná hodnota účetní hodnoty akcie tedy v roce 2014 činila 2 720,37 tis. Kč.

Graf 4.23: Vývoj ukazatele účetní hodnota akcie



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Bonitní a bankrotní modely

Bankrotní modely podávají společnosti informace o tom, zda je v dohledné době společnost ohrožena bankrotem. Společnost, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před

touto událost vykazuje symptomy typické pro bankrot. Bonitní modely diagnostikují finanční zdraví společnosti. Hodnotí tedy, zda se společnost řadí mezi dobré či špatné.

4.3.1 Altmanův model

Altmanův model vychází z propočtů pěti poměrových ukazatelů.

X_1 (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje)/aktiva

X_2 nerozdělený zisk/aktiva

X_3 EBIT/aktiva

X_4 tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkového dluhu

X_5 tržby/aktiva

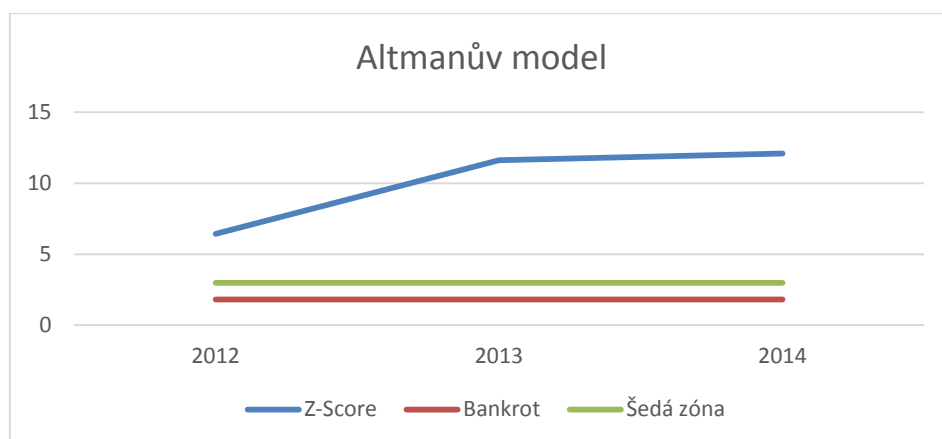
Tabulka 4.8: Altmanův model

	2012	2013	2014
1,2 x X_1	0,775	0,821	0,855
1,4 x X_2	0,375	0,483	0,512
3,3 x X_3	0,328	0,252	0,383
0,6 x X_4	4,503	9,646	9,908
1 x X_5	0,443	0,420	0,434
Z-Score	6,423	11,622	12,092

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle výpočtů Z-Score, bylo zjištěno, že společnost SEMO a.s. ve všech sledovaných obdobích vykazuje uspokojivou finanční situaci, tedy Z-Score má vyšší hodnotu než 2,9. V roce 2013 a 2014, se nacházela hodnota Z-Score vysoko nad hranicí šedé zóny a uspokojivé finanční situace.

Graf 4.24: Vývoj Altmanova modelu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, podle kterých hodnotíme situaci v podniku. Jedná se o ukazatele kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z CF, CF v % z tržeb a rentabilita celkového kapitálu.

Tabulka 4.9: Kralickův Quicktest

Ukazatel	Výpočet	2012	2013	2014
Kvóta vlastního kapitálu	vlastní kapitál/aktiva	88%	94%	94%
Doba splácení dluhu z CF	(cizí zdroje-KFM)/cash flow	-0,37381	-1,096	-1,372
Cash flow v % z tržeb	(cash flow/tržby) *100	23%	22%	26%
Rentabilita celkového kapitálu ROA	ebit/aktiva	9,9%	7,6%	11,6%
Cash flow	VH+odpisy+změna stavu rezerv	27 030	23 774	32 170

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.9., znázorňuje výpočty potřebné k analýze Kralickova Quicktestu. Z výsledků vidíme, že společnost SEMO a. s. dosahuje ve sledovaném období téměř výtečných hodnot. Z hodnocení Kralickova Quicktestu můžeme vidět, že výborných hodnot ve všech sledovaných obdobích vykazují ukazatele kvóty vlastního kapitálu, doby splácení dluhu z CF a CF v % z tržeb. Poslední ukazatel rentability celkového kapitálu, dosáhl nejlepší hodnoty v roce 2014 a to 11,6%, byl ohodnocen známkou 3, stejně jako v roce 2012. Nejhorší hodnoty a známky 4, dosáhl v roce 2013. Kvóta vlastního kapitálu – Doba splácení dluhu z CF je ovlivněna zejména tím, že hodnota krátkodobého finančního majetku je vyšší než hodnota cizího kapitálu. Tato skutečnost byla zjištěna ve všech sledovaných obdobích, a tedy hodnota splácení dluhu z CF se pohybuje v záporných hodnotách. Cash flow v % z tržeb závisí na hodnotě tržeb, které v roce

2013 poklesy, dále na hodnotě cash flow, u které byl v roce 2013 zaznamenán pokles. Pro lepší výsledky by bylo nutné zvýšení hodnoty cash flow.

Tabulka 4.10: Vyhodnocení Kralickova Quicktestu

Ukazatel	2012	2013	2014
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	1	1	1
Cash flow v % z tržeb	1	1	1
Rentabilita celkového kapitálu ROA	3	4	3
Průměr	1,5	1,75	1,5

Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Zhodnocení finanční analýzy

Na společnost SEMO a. s. působily ve sledovaném období vlivy vnějšího prostředí. Podle rozhodnutí vlády byla zvýšena sazba DPH, základní sazby se změnilly v roce 2013. Snížená sazba byla zvýšena, ze 14% na 15% a základní sazba z 20% na 21%. V dalším roce už neproběhla žádná změna DPH. Na společnost měli vliv také její zákazníci.

Ze zjištěných výsledků horizontální analýzy můžeme konstatovat, že celková aktiva ve sledovaném období absolutně rostla. V roce 2013 byl zaznamenán nárůst o 38 tis. Kč. V následujícím roce byl nárůst výraznější, hodnota změny byla 28 194 tis. Kč. Nejvyšší podíl na aktivech měla oběžná aktiva, která v čase rostla. V prvním meziročním srovnání byl zjištěn mírný pokles, v dalším meziročním srovnání nárůst o 14,59%.

Horizontální analýza ukazuje také změny pasiv. Jejich vývoj měl stejný charakter jako aktiva. Ve sledovaném období celková pasiv rostla. Pasiva jsou z největší části tvořena vlastním kapitálem, u kterého byl v čase zaznamenán růst. V roce 2014 měl značný podíl na pasivech také výsledek hospodaření minulých let, který měl ve sledovaném období rostoucí charakter. Hlavním důsledkem zvyšování výsledku hospodaření minulých let je zvyšování hodnoty nerozděleného zisku.

Díky horizontální analýze výkazu zisku a ztráty máme informace o vývoji hospodářského výsledku. Hospodářský výsledek za účetní období v roce 2013 oproti roku 2012 mírně poklesl, avšak v dalším roce značně vzrostl. Největší změny dosáhl finanční výsledek hospodaření, který v roce 2013 oproti roku 2012 vzrostl o 659% a to díky nárůstu finančních

výnosů. Další významná změna byla zjištěna provozního výsledku hospodaření, který v roce 2014 vykazoval absolutní změnu 16 950 tis. Kč.

Vertikální analýza rozvahy nám znázorňuje podíl jednotlivých položek na celkových aktivech společnosti. Struktura aktiv se ve sledovaném období příliš neměnila. Největší podíl na aktivech měla oběžná aktiva, tento podíl činil v průměru 75,7%. Z vertikální analýzy pasiv je zřejmé, že společnost je tvořena více vlastním kapitálem než cizím. Podíl vlastního kapitálu je v průměru 92%. Z cizích zdrojů má největší podíl na pasivech hodnota krátkodobých závazků. V prvních dvou letech se procentuálně na pasivech nepodílí bankovní úvěry, v posledním roce společnost použila k financování bankovní úvěry, ovšem jejich podíl na pasivech nebyl nijak značný.

Na výnosech společnosti měla značný podíl položka výkony, které jsou z velké části tvořeny zejména tržbami z vlastních výrobků a služeb. Tento typ služeb měl ve sledovaném období kolísavý charakter. V roce 2012 byl jejich podíl 102,59 %, protože hodnota u položky změna stavu zásob vlastní činnosti se pohybovala v záporných hodnotách. Na nákladech společnosti se nejvíce podílela hodnota výkonové spotřeby, její podíl ovšem v čase klesal. Výkonová spotřeba je zejména tvořena spotřebou materiálu a energie.

U analýzy rentability bylo zjištěno, že všechny jejich ukazatele dosahovaly ve sledovaném období kladných hodnot. Všechny tyto hodnoty se pohybovaly stejným směrem. Nejvyšší hodnoty ukazatelů rentability, byly zjištěny v roce 2014. Značný pokles u těchto ukazatelů byl zaznamenán v roce 2013 kdy hodnoty poklesy, oproti roku 2012, v průměru o 2,5%. Na jednu korunu majetku společnosti tedy připadá zisk v průměru 9,7%. Rentabilita aktiv v roce 2013 poklesla o 2,3% a to zejména kvůli poklesu hodnoty EBIT. Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu mají kolísavý charakter. Pokles byl zaznamenán v roce 2013, tuto změnu ovlivnil, nárůst hodnoty vlastního kapitálu o 15 701 tis. Kč a pokles hodnoty čistého zisku o 4 415 tis. Kč. V následujícím roce hodnota rentability vlastního kapitálu vzrostla. Stejný charakter měly hodnoty ukazatele rentability tržeb i rentability dlouhodobých zdrojů. Na rentabilitu tržeb měla vliv změna hodnoty tržeb, která v roce 2013 poklesla o 15 871 tis. Kč, a pokles již zmíněného EBITU.

Hodnoty ukazatelů likvidity společnosti se poměrují s doporučenými hodnotami. Zjištěné výsledky analýzy likvidity se ve všech případech a všech sledovaných letech pohybují nad hranicí doporučených hodnot. Společnost tedy disponuje dostatkem oběžných aktiv, která by mohla být použita pro splacení dluhu. Má také dostatečné množství nejlikvidnějších platebních prostředků – peněz na účtech, v hotovosti, šeků, které by mohly být použity ke splacení závazků. Celková likvidita společnosti se nejvíce přiblížila doporučeným hodnotám v roce 2012, naopak nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2014. Pohotová likvidita má obdobný vývoj jako likvidita celková, nejnížší hodnota byla zjištěna v roce 2012, nejvyšší v roce 2014. Okamžitá likvidita zjistila, že společnost má dostatečné množství pohotových platebních prostředků. Pohotová likvidita stejně jako celková a okamžitá likvidita v čase rostla, což je považováno za pozitivní.

Obrátka aktiv by měla dosahovat minimální hodnoty 1. Platí zde, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je to pro společnost lepší. Z analýzy bylo zjištěno, že společnost neefektivně využívá svá aktiva, protože ve sledovaném období byly zjištěny hodnoty nižší než 1. Doba obratu aktiv by měla být ideálně co nejkratší. Společnost vykazuje vysoké hodnoty tohoto ukazatele. Nejdelší doba obratu byla zjištěna v roce 2013 a to 857 dní, v roce 2012 a 2014 se hodnota pohybovala kolem 230 dní. Doba obratu zásob vykazuje také vysoké hodnoty. Nejnížší zjištěná hodnota byla v roce 2014 a činila 271 dní. Analýza doby obratu pohledávek poukazuje, na ne moc příznivou platební morálku odběratelů. Pohledávky jsou uhrazeny v průměru za 203 dní. Z analýzy doby obratu závazků bylo zjištěno, že společnost splácí své závazky v průměru za 64 dní. Společnost by se měla snažit o zlepšení platební morálky odběratelů.

Celková zadluženost společnosti se nepohybuje v rozmezí doporučených hodnot, tj. 30-60%. Hodnota celkové zadluženosti měla ve všech sledovaných obdobích výrazně nižší hodnoty. Ukazatel celkové zadluženosti udává míru krytí majetku společnosti cizími zdroji. Ze zjištěných výsledků vyplývá, že společnost používá pro financování stálých aktiv převážně vlastní kapitál. Znamená to, že není závislá na cizích zdrojích a je důvěryhodná z pohledu věřitelů. Analýza kvóty vlastního kapitálu zjistila, že společnost ve sledovaném období byla téměř finančně nezávislá. Její nezávislost dosahovala průměrně hodnoty 92%. Ukazatel finanční páky dosahoval ve sledovaném období hodnotám vyšším než 100%. Zhodnocením míry zadluženosti bylo zjištěno, že pokud by společnost žádala úvěr od banky, pravděpodobně

by jej získala. Za pozitivní se považuje vývoj do 150% a společnost vykazovala hodnoty pohybující se kolem 10%. Z analýzy ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji vyplývá, že je společnost podkapitalizována. Část svého dlouhodobého majetku kryje krátkodobými zdroji, což může být rizikové.

Ze zhodnocení ukazatele čistý zisk na akcii vyplývá, že zisk připadající na jednu akcii činí v průměru 229 tis. Kč. Čistý zisk na akcii měl kolísavý charakter. V roce 2012 činil 221,17 tis. Kč, v následujícím roce tento zisk poklesl na hodnotu 177,02 tis. Kč. V posledním sledovaném roce jeho hodnota opět vzrostla na 289,08 tis. Kč. Ve sledovaném období byl zaznamenán růst hodnoty ukazatele účetní hodnota akcie, což se považuje za pozitivní. Účetní hodnota akcie z počáteční hodnoty 2294,28 tis. Kč postupně vzrostla na 2720,37 tis. Kč.

Pomocí Altmanova modelu bylo zjištěno, že se společnost vyazuje uspokojivou finanční situaci. Hodnoty se pohybují vysoko nad hranicí šedé zóny, která má hodnotu 2,9. Obecně lze říci, že vývoj Altmanova modelu pro společnost SEMO a. s. měl rostoucí tendenci. V roce 2012, kdy byla hodnota nejnižší, bylo naměřeno Z-Score 6,423. V následujících docházelo k již zmíněnému růstu, konečná hodnota v roce 2014 byla 12,092. Ratingový model – Kralickův Quicktest, pomocí kterého můžeme hodnotit finanční stabilitu, výnosovou situaci a provádět souhrnné hodnocení finanční situace společnosti, zjistil výborné hodnoty u ukazatele kvóty vlastního kapitálu, doby splácení dluhu z CF a CF v % z tržeb, poslední ukazatel rentability celkového kapitálu byl ohodnocen v roce 2012 známkou 3, v následujícím roce známkou 4, v posledním roce se hodnoty mírně zlepšily a hodnota ROA byla ohodnocena opět známkou 3.

5 Závěr

Hlavním cílem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví společnosti. Společnost, si díky finanční analýze může udělat představu o tom, jaké jsou její silné stránky, které přispějí k udržení konkurenceschopnosti a slabé stránky, které je potřeba zlepšit. Může si udělat obrázek o tom, jak dobře řídí své činnosti.

Cílem bakalářské práce, bylo zhodnocení finanční situace společnosti, SEMO a. s. za období 2012 – 2014. K potřebným výpočtům byly použity účetní výkazy a výroční zprávy společnosti. Ve finanční analýze, byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále byly propočteny analýzy rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a analýza ukazatelů kapitálového trhu.

V závěru práce bylo provedeno hodnocení finanční úrovně pomocí souhrnných ukazatelů bonity a bankrotu. Pro posouzení bankrotu byl vypočten Altmanův model a bonita společnosti byla zhodnocena pomocí Kralickova Quicktestu. Všechny provedené výpočty byly zhodnoceny, porovnány s doporučenými hodnotami a interpretovány.

Společnost SEMO a.s. by se měla snažit zejména o zkrácení doby obratu pohledávek a to zejména tím, že by se měla snažit o zlepšení platební morálky odběratelů. Stejně tak by se měla snažit o zkrácení doby obratu zásob. Množství finančních prostředků je vázáno ve výrobcích na skladě. Ukazatele likvidity, se ve sledovaném období pohybují nad doporučenými hodnotami, znamená to, že společnost je schopna dostát svým závazkům. Z analýzy zadluženosti bylo zjištěno, že je společnost podkapitalizována. Zadluženost je tedy velice nízká a ve sledovaném období klesala. Společnost se snaží krýt veškeré své potřeby z vlastních zdrojů, měla by se ale zamyslet nad možností financování z cizích zdrojů, které jsou levnější. Analýza Altmanova modelu zjistila, že společnost není v nadcházející budoucnosti ohrožena bankrotem.

Pro lepší hodnocení finanční analýzy společnosti by bylo nutné sledovat finanční zdraví z dlouhodobějšího časového hlediska.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza - metody a využití*. Praha: VOX Consult, 1995. 81s.
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2013, xviii, 295 s. ISBN 978-80-7400-052-2.
5. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2005, xii, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
8. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
9. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
10. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X

Internetové zdroje

1. CZ NACE. www.nace.cz. [online]. [cit. 2016-04-26]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/nace/>
2. FinAnalysis. www.finanalysis.cz. [online]. [cit. 2016-04-27]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/index.html>

Seznam zkratek

APSA	Asian and Pacific seeds association,
a. s.	Akciová společnost
CF	Peněžní toky (Cash Flow)
EAT	Zisk po zdanění (Earning after Tax)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky (Earning efore Interest and Tax)
EU	Evropská unie
Mze	Ministerstvo zemědělství
ROA	Rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROS	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
VH	Výsledek hospodaření

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6.5.2016

Simona Píchalová
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha společnosti SEMO a. s.
- Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti SEMO a. s.
- Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy
- Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát
- Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy
- Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 7 Výpočty poměrových ukazatelů

